

Un riche dividende fiscal pleinement utilisé

- Dans son tout premier budget, le gouvernement de la Coalition Avenir Québec (CAQ) prévoit atteindre l'équilibre budgétaire au cours des cinq prochaines années et table sur un excédent de 2,5 milliards de dollars pour 2018-2019.
- Le risque de dérapage est faible : le programme budgétaire est bien protégé par une réserve de stabilisation de 9,7 milliards de dollars (constituée par le gouvernement précédent) et une provision annuelle pour éventualités de 100 millions de dollars.
- Grâce à un excellent point de départ et à des perspectives de revenus révisées à la hausse, le budget 2019 offre de nouvelles dépenses et réductions d'impôt totalisant 16,2 milliards de dollars sur cinq ans. Ce chiffre comprend 5,2 milliards de dollars que le gouvernement « remet dans le portefeuille des Québécois ».
- Comme annoncé dans la mise à jour financière et économique de l'automne, l'objectif visant la réduction du ratio de la dette brute à 45 % du PIB d'ici 2025-2026 sera réalisé plus tôt, soit d'ici 2020-2021.
- Le ratio dette nette/PIB du Québec (40,0 % au 31 mars 2019) reste orienté à la baisse et est maintenant un peu inférieur à celui de l'Ontario (40,4 %).

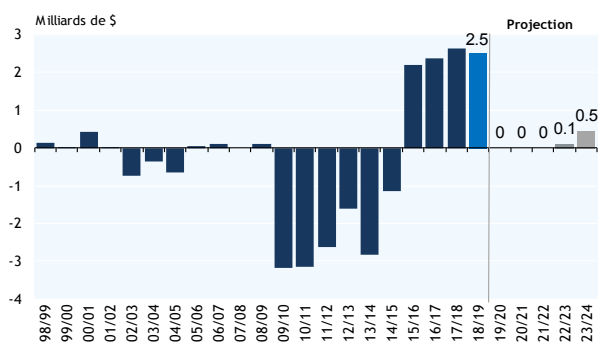
Le nouveau gouvernement est impatient de mettre en œuvre son programme

Le gouvernement de la CAQ, élu il y a seulement cinq mois, n'a pas perdu de temps et a tenu ses ambitieuses promesses électorales. Le budget 2019 permet de cocher pratiquement tous les éléments de la liste (au moins en partie) : il consacre plus d'argent à l'éducation, à la santé et aux soins aux aînés, et aide les familles en réduisant les frais de garderie et le taux de la taxe scolaire dans de nombreuses régions. Les nouvelles dépenses et réductions d'impôt totaliseront 16,2 milliards de dollars sur quatre ans, dont 2,3 milliards de dollars sont prévus pour 2019-2020. Et ce n'est pas tout, car le budget sera équilibré pendant toute la durée du plan quinquennal.

Une situation budgétaire exceptionnellement solide pour un premier budget

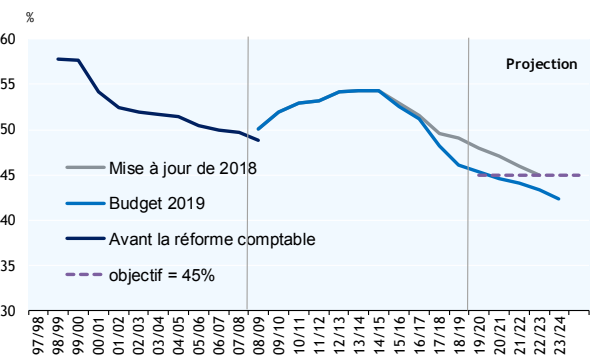
Il convient de noter que le ministre des Finances du Québec, Éric Girard, se trouve dans une position idéale puisqu'il dispose d'une latitude budgétaire considérable héritée du gouvernement précédent. Si on inclut l'excédent de 2,5 milliards de dollars maintenant prévu pour 2018-2019 (alors que le budget 2018 n'en prévoyait aucun), l'ancienne administration libérale a enregistré quatre énormes excédents en quatre ans. Parallèlement, elle a aussi accumulé une importante réserve de stabilisation de 9,7 milliards de dollars qui procure une grande protection contre tous les événements défavorables, à l'exception des plus graves.

Solde budgétaire du gouvernement du Québec



Source: Ministère des Finances du Québec, Recherche économique RBC

Debt en % du PIB



Source: Ministère des Finances du Québec, Recherche économique RBC



Un excédent sous-évalué pour 2018-2019 ?

En fait, nous soupçonnons que l'excédent de 2,5 milliards de dollars attendu pour l'exercice se terminant ce mois-ci pourrait être sous-évalué (comme l'ont été toutes les estimations préliminaires des excédents lors des trois années précédentes). Le suivi budgétaire mensuel fait état d'un excédent de 5,6 milliards de dollars pour les neuf premiers mois, soit près du double de celui de la période correspondante de l'année précédente, dont l'excédent annuel final a été de 2,6 milliards de dollars. La prévision prudente du gouvernement pour 2018-2019 tient compte d'un dépôt plus important dans le Fonds des générations, de nouvelles dépenses non récurrentes de 1,4 milliard de dollars (pour « offrir de meilleurs services publics et augmenter le potentiel de l'économie ») et d'un ralentissement prévu de la croissance des revenus au cours des trois derniers mois de l'exercice. Ces éléments combinés devraient retrancher 3,1 milliards de dollars de l'excédent.

Hypothèses économiques

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Croissance du PIB réel (%)						
Mise à jour de l'automne 2018	2,5	1,8	1,5	1,3	1,3	-
Budget du Québec 2019	2,3	1,8	1,5	1,3	1,3	1,3
RBC	2,2	1,6	1,6	-	-	-
Croissance du PIB nominal (%)						
Mise à jour de l'automne 2018	4,4	3,5	3,2	3,0	3,0	-
Budget du Québec 2019	4,3	3,5	3,2	3,0	3,0	3,1
RBC	4,2	2,9	3,4	-	-	-

Source : Ministère des Finances du Québec, Recherche économique RBC

Le niveau de départ plus élevé des revenus offre une plus grande latitude budgétaire...

Les résultats supérieurs obtenus en 2018-2019 s'expliquent principalement par les revenus meilleurs que prévu enregistrés (dans pratiquement tous les secteurs) grâce à l'économie florissante du Québec. Ces résultats offrent également un meilleur point de départ pour les prochaines années. De fait, ils augmentent la latitude budgétaire de 3,1 milliards de dollars en 2019-2020 et de 3,7 milliards de dollars pour 2020-2021, et ce, même si le gouvernement prévoit un ralentissement de la croissance économique (sa prévision est légèrement supérieure à la nôtre pour 2019).

...que le budget 2019 utilise pleinement

Ces excédents ont été largement suffisants pour permettre au ministre Girard de donner le feu vert à une longue liste de promesses électorales. Son gouvernement éliminera progressivement les frais de garderie additionnels payés par certains parents (680 millions de dollars sur cinq ans) et évoluera vers un taux unique de taxe scolaire applicable à l'ensemble du Québec (1,2 milliard de dollars). Ces mesures ainsi que d'autres permettront de « remettre » 5,2 milliards de dollars dans le portefeuille des Québécois d'ici 2023-2024. Les mesures du gouvernement comprennent aussi l'implantation d'une maternelle 4 ans à l'échelle de la province (1,7 milliard de dollars) ; une amélioration des services de soins à domicile aux aînés et l'ajout de places dans les centres d'hébergement et de soins de longue durée (CHSLD) (2,6 milliards de dollars) ; l'embauche de personnel soignant (1,1 milliard de dollars) ; la mise en œuvre de diverses initiatives ciblant les travailleurs plus âgés et les immigrants pour stimuler le taux d'activité (1,7 milliard de dollars) ; et la prolongation du programme Roulez vert et du soutien aux entreprises dans leurs efforts pour réduire les émissions de gaz à effet de serre (1,1 milliard de dollars). Au total, le budget 2019 comprend de nouvelles mesures évaluées à 16,2 milliards de dollars, dont 2,3 milliards de dollars en 2019-2020. Il s'agit sans contredit d'un budget considérable qui utilise toute la latitude budgétaire disponible.

Sommaire des opérations budgétaires consolidées

(en millions de dollars)

	Prévisions					
	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24
Revenus budgétaires	113 557	115 638	119 389	122 984	127 032	131 146
Dépenses	107 951	113 034	116 605	119 937	123 572	127 014
Dépenses de programmes	99 052	104 038	107 467	110 645	113 911	117 287
Service de la dette	8 899	8 996	9 138	9 292	9 661	9 727
Provision pour éventualités	-	100	100	100	100	100
Surplus (déficit)	5 606	2 504	2 684	2 947	3 360	4 032
Versement des revenus dédiés au Fonds des générations	(3 106)	(2 504)	(2 684)	(2 947)	(3 260)	(3 582)
SOLDE BUDGÉTAIRE AU SENS DE LA LOI	2 500	-	-	-	100	450
SUR L'ÉQUILIBRE BUDGÉTAIRE						

Sources: Ministère des Finances du Québec, Recherche économique RBC



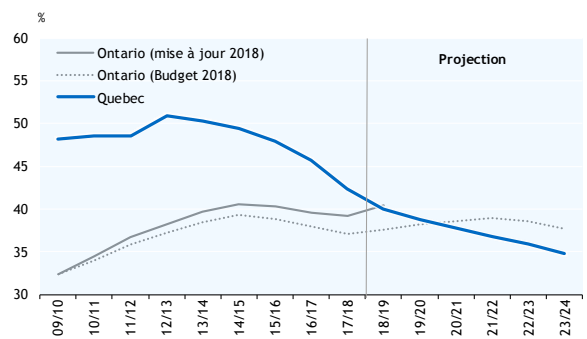
À la défense des entreprises québécoises

Le budget 2019 a préparé le terrain pour un autre volet du programme électoral de la CAQ : promouvoir activement le développement d'entreprises « stratégiques » québécoises et lutter contre la délocalisation des sièges sociaux. À cette fin, le gouvernement haussera le financement d'Investissement Québec (la division d'investissement de la province) à 5 milliards de dollars et réservera 1 milliard de dollars pour « accompagner le développement des entreprises stratégiques et protéger la présence des sièges sociaux ». Plus de renseignements sur le programme et sur la définition d'une « entreprise stratégique » seront communiqués ultérieurement.

Des efforts accrus pour redresser la situation d'endettement du Québec

La série d'excédents budgétaires enregistrés ces quatre dernières années et les cotisations périodiques au Fonds des générations (l'équivalent québécois d'un fonds souverain) ont permis de réduire l'endettement élevé de la province. Le budget 2019 témoigne d'efforts accrus à cet égard. Le ratio dette brute/PIB devrait encore fléchir et s'établir en deçà de la cible imposée de 45 % d'ici 2020-2021, soit cinq ans plus tôt que prévu. Le ratio dette nette/PIB est également bien engagé sur une pente descendante. Ce ratio devrait atteindre 40,0 % à la fin du mois, ce qui est un peu inférieur au ratio de 40,4 % actuellement prévu en Ontario, et ensuite reculer à 38,8 % en 2020 et à 34,8 % d'ici 2024. Comme annoncé dans la mise à jour financière et économique de l'automne, le gouvernement utilisera un montant de 10 milliards de dollars provenant du Fonds des générations pour rembourser des emprunts sur les marchés financiers au cours des exercices 2018-2019 et 2019-2020. Il est encourageant de voir que le nouveau gouvernement continue de privilégier la

Dettes nette en % du PIB



Source: Ministère des Finances du Québec, Ontario Ministry of Finance, RBC Economics Research

réduction de la dette puisque le Québec demeure l'une des provinces les plus endettées. La valeur du Fonds des générations devrait atteindre 8,4 milliards de dollars en mars 2020 et croître à 20,9 milliards de dollars d'ici 2024.

Le gouvernement prévoit que son programme de financement totalisera 11,8 milliards de dollars en 2019-2020, ce qui est sensiblement inférieur au chiffre de 15,6 milliards de dollars prévu en 2018-2019 (qui comprend un préfinancement de 4,2 milliards de dollars). Le programme devrait fortement augmenter, en moyenne de 21,6 milliards de dollars par année, d'ici la fin du plan budgétaire.

Des remerciements particuliers au gouvernement libéral précédent

Éric Girard, le ministre des Finances, doit beaucoup à son prédécesseur, Carlos Leitao. Sans les mesures rigoureuses adoptées par ce dernier au début de son propre mandat, le gouvernement de la CAQ n'aurait pu aller de l'avant avec un budget aussi important sans menacer la situation financière de la province. Mais soyons clairs : la dette du Québec demeure élevée et son poids devra encore diminuer pour que la souplesse budgétaire à long terme soit rétablie plus pleinement. Le vieillissement rapide de la population de la province n'est qu'un des nombreux facteurs qui exerceront des pressions grandissantes sur les dépenses futures. Il est donc rassurant de constater l'engagement du gouvernement de la CAQ à réduire l'endettement du Québec. Il est également réconfortant de voir ses efforts pour stimuler le « potentiel économique » de la province, notamment des mesures pour accroître le taux d'activité. Tout effort fructueux visant à infléchir le ralentissement du taux de croissance potentiel de l'économie se traduira par de meilleures perspectives de revenus à long terme pour le gouvernement.

Le contenu de ce rapport est la propriété de la Banque Royale du Canada et ne peut être reproduit d'aucune manière, en tout ou en partie, sans l'autorisation expresse écrite du titulaire du droit d'auteur. Les informations et statistiques contenues dans les présentes ont été préparées par la Recherche économique RBC sur la base de renseignements provenant de sources jugées fiables. Nous ne faisons aucune déclaration ni ne donnons aucune garantie, expresse ou implicite, concernant leur précision ou leur exhaustivité. Cette publication est destinée à l'information des investisseurs et du monde des affaires et ne constitue pas une offre de vente ni une sollicitation visant l'achat de valeurs mobilières.